

INSTITUTO INTERNACIONAL
SAN TELMO

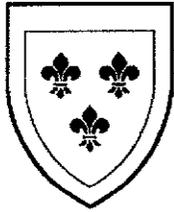
VI ENCUENTRO INTERNACIONAL DE PROFESORES DE POLITICA DE EMPRESA
Sevilla, 21 y 22 de Octubre de 2004

Título: *EL FUTURO DE LAS MUTUAS ASEGURADORAS COMO
INSTITUCIONES EMPRESARIALES*

Autor: Prof. Rafael de Lecea

N. 39052
R 36999

LEC - 6



EL FUTURO DE LAS MUTUAS ASEGURADORAS COMO INSTITUCIONES EMPRESARIALES¹

¹ Ponencia presentada por el profesor D. Rafael de Lecea en el Encuentro Internacional de Profesores de Política de Empresa. Sevilla 2004.

FUTURO DE LAS MUTUAS ASEGURADORAS COMO INSTITUCIONES EMPRESARIALES

INTRODUCCIÓN

En la última década del siglo XX se produjeron en el mundo occidental una serie de cambios de forma societaria de mutuas aseguradoras muy tradicionales que llamaron la atención de los gobiernos, de los analistas del mundo financiero y del propio sector asegurador. Para explicar esas decisiones empresariales se exponía una serie de razones que parecían dotadas de una prudente lógica por lo que se abrió el debate sobre si instituciones tan antiguas como las mutuas, forma original del seguro, y, por los mismos motivos, otras semejantes como las cooperativas y las cajas de ahorro, presentes bajo distintas formas en casi todos los mercados financieros del mundo occidental, estaban condenadas a desaparecer.

Los argumentos principales para llevar a cabo los procesos de desmutualización fueron la mejora de la eficiencia de las instituciones, el acceso a nuevos capitales necesarios para hacer posible su expansión y el incremento de la flexibilidad de la organización. La realidad práctica de estas ventajas ha sido puesta en entredicho por algunos estudios recientes, como el de ACME (Association des Assureurs Coopératifs et Mutuels Européens) en 2001, y, en todo caso, hay algunas características, presentes ya en el origen de las mutuas, que sugieren tratarse de una forma de desarrollo de la iniciativa empresarial que es capaz no sólo de convivir en los actuales mercados con las otras fórmulas societarias existentes sino, incluso, de evitar algunos de sus inconvenientes demostrados o potenciales.

LAS MUTUAS ASEGURADORAS

Cuando un grupo de personas se asocian para repartirse el valor económico de los riesgos que les corresponden de forma individual, fijando las cantidades con que cada uno habrá de contribuir en caso de que se produzcan daños a las personas o bienes de cualquiera, o de varias de ellas simultáneamente, se está en presencia de una mutualidad.

Las mutuas europeas tienen su origen en la Edad Media, en las cofradías que, incluso tras su disolución protegían a sus miembros y familiares frente a la enfermedad o muerte. Fue en el siglo XVIII cuando se aplicaron, primero en Inglaterra (Equitable) y luego en Alemania (Hamburgische Allgemeine Versorgungs-Anstalt) técnicas actuariales basadas en cálculos matemáticos.

Cualquier persona natural o jurídica puede ser mutualista y participar en este tipo de asociaciones. La condición de mutualista se adquiere una vez presentada, y aceptada por la institución, una solicitud de seguro, así como pagada la prima inicial, salvo en los casos en que esté previsto el pago diferido. Por eso, el estatuto de miembro o mutualista es inseparable del de tomador del seguro o asegurado.

La forma jurídica mutualista y el negocio asegurador coinciden en algo que es para ambos propio de su razón de ser: la distribución entre muchos de los daños causados por un riesgo que se ha concretado y al que están expuestos todos, de forma que las consecuencias económicas individuales se minimicen al compartirse.

Esto supone que, mientras que en las otras instituciones mercantiles la gestión debe buscar un equilibrio entre el máximo beneficio de sus clientes y el de sus inversores, en las mutuas ambos intereses coinciden porque la obtención de la mayor cantidad y calidad de servicios o el retorno de los fondos aportados a la entidad para su administración (en Vida), con el menor coste de gestión (siempre y sobre todo garantizada la pervivencia de la institución), es exactamente lo que los propietarios / inversores de las mutualidades pretenden.

Entre sus distintos tipos, el más habitual de las mutuas es el denominado “a prima fija”, que suelen actuar dentro de un territorio nacional y funcionan como las sociedades mercantiles en su operativa, cobrando una cantidad al comienzo del periodo en el que cubren el riesgo y, si procede, repartiendo al final del mismo los excedentes entre los mutualistas (o reduciendo los precios que técnicamente deben cobrarse, en el siguiente ejercicio, aumentando las prestaciones, sus importes o la rentabilidad de los fondos administrados). Los mutualistas no responden de las deudas sociales, salvo que así lo prevean los estatutos, con el límite máximo del importe de la prima que paguen, y pueden hacer aportaciones al fondo mutual (equivalente al capital) que sólo pueden ser recuperadas por acuerdo de la junta general (al decidir que se destinen excedentes / beneficios libres, a cubrir esos valores) y con una retribución no superior al interés legal del dinero.

Cuando un mutualista causa baja, tiene derechos y obligaciones, respectivamente, sobre las derramas activas y pasivas que no hayan sido satisfechas y se le devuelven sus aportaciones al fondo mutual, deducidas sus deudas, si las tiene, y los consumos del mismo que se hayan producido en el cumplimiento de sus objetivos específicos.

Si se disuelve la entidad, los mutualistas que la integren en ese momento (o en el ejercicio en curso), participan en la distribución del patrimonio.

En cuanto a sus derechos, todos los mutualistas tienen los mismos políticos (son electores y elegibles para cargos sociales si están al día de sus obligaciones, asisten a las juntas generales y pueden formular propuestas y participar en los debates de acuerdo con lo que prevean los estatutos), económicos (reintegro e intereses de sus aportaciones al fondo mutual, participación en derramas activas y en la distribución del patrimonio en caso de disolución) y de información.

En el Anexo 1 se contemplan otras características del modelo mutualista.

LAS MUTUAS ASEGURADORAS EN EL MUNDO DE HOY

Según datos publicados en 1999 por la compañía Swiss Re, seis de las diez mayores aseguradoras del mundo, así como veintiuna entre las cincuenta primeras, eran mutuas. La proporción es muy diferente en los principales mercados (ocho de las nueve compañías más importantes de Asia – todas japonesas –, once de las veintitrés de América del Norte y una entre las diecisiete europeas son mutuas) pero en todos tienen una cuota significativa.

El 75 por cien de las primas de seguro del mundo se concentran en cinco países: Estados Unidos, Japón, Reino Unido, Alemania y Francia y, en su conjunto, el 42 por ciento son captadas por entidades mutuas.

De acuerdo con informaciones publicadas por ACME, (Association of European Cooperative and Mutual Insurers), en 2001, sobre datos incompletos de 2000, existían en la Unión Europea, 669 entidades aseguradoras mutuas, 627 No Vida y 42 Vida, que representaban alrededor de un 20 por ciento del total de entidades y un 13 por ciento de las primas totales. Otro dato, este más riguroso, apunta a que más de 120 millones de ciudadanos europeos están protegidos por una mutua sanitaria.

En América Latina sólo tienen actividad relevante en Argentina con una cuota del 10 por ciento del mercado. Esto se debe a razones legales, que limitan el cooperativismo a determinadas actividades económicas, y culturales, que reflejan la falta de tradición asociacionista.

En España, con datos de ICEA (Investigación Cooperativa entre Entidades Aseguradoras), 33 entidades mutuas y sus sociedades participadas alcanzaron en 2003 un volumen de negocio de 9.060 millones de euros, una cuota de mercado del 21,6 por ciento del seguro español, con un beneficio del 9,6 por ciento de las primas. El negocio está concentrado en el seguro de Automóviles (obligatorio en su configuración básica) con el 79 por ciento del total, seguido por el 4,7 en Vida, 3,4 en Salud, 2,5 en Multirriesgos y el 10,4 por ciento en otros ramos. Es ilustrativo el valor del excedente sobre el margen de solvencia (un excelente ratio que mide la “salud” financiera de las aseguradoras) que les era exigible a esa fecha, de 3.940 millones de euros.

Desde 1992, la Comisión Europea trata de llegar a un acuerdo para establecer un marco jurídico que permita el desarrollo simultáneo en varias naciones de instituciones singulares como son las sociedades cooperativas y las denominadas asociaciones y mutualidades europeas. Desde ese año hasta 1996, en que se produjo un bloqueo de los trabajos, el Consejo, con dictámenes del Comité Económico y Social y del Parlamento, analizó distintas propuestas. En la Cumbre de Niza de 2000 se alcanzó un acuerdo que permitió, tres años después la decisión sobre el estatuto de la sociedad cooperativa europea. El siguiente será el de la mutualidad, que pretende favorecer el desarrollo de actividades en distintas naciones de la Unión, la fusión de mutualidades de distintos Estados, la colaboración entre mutuas cooperativas y asociaciones y la constitución de nuevas instituciones de este tipo incluso en ámbitos más amplios que el nacional. Estos textos serán complementarios y optativos respecto de las legislaciones locales – donde existan – y muy probablemente acabarán imponiéndose, con un criterio práctico, en los Estados de la Unión.

El Anexo 2 recoge información sintética sobre las mutuas de seguros en España y en el ámbito de la UE.

ALGUNAS RAZONES PARA LA PRESENCIA DEL MODELO MUTUALISTA EN EL SEGURO

Un estudio de Swiss Re de 1999 justificaba la importancia de las mutuas en el mundo asegurador por el hecho de ser una institución que parece sintonizar especialmente con los intereses de acceso a la propiedad de las personas que son clientes de este tipo de empresas. Recordaba que, en esa fecha, las tres mayores mutuas de los Estados Unidos – Prudential, Metropolitan Life y State Farm – poseían en conjunto activos superiores al medio billón de dólares y, cada una por separado, más que cualquier otra sociedad industrial del país. El estudio se sorprendía por el hecho de que no haya sucedido lo mismo en ningún otro sector de la economía nacional, y recurría para explicarlo a la Teoría de la Agencia de Jensen y Meckling sobre la organización de los negocios y el comportamiento de los directivos.

El éxito empresarial se vincula a las estructuras de propiedad más eficientes en la reducción de los costes totales que son: los de producción “clásicos” (materias primas, mano de obra, financieros, etc.); y los “de agencia” que son los que resultan del esfuerzo para eliminar o reducir conflictos de incentivos en la organización entre partes que no tienen los mismos intereses. En el sector de seguros estas partes son los directivos (que determinan la organización, operativa y financiación), los propietarios (que suministran el capital y tienen derecho a recibir el beneficio remanente) y los clientes (que pagan las primas para recibir servicios y/o indemnizaciones en caso de siniestros que afecten a sus personas o a sus patrimonios). Las mutuas y el resto de las sociedades resuelven de distinto modo las controversias que surgen entre ellos en la defensa de su interés.

En las mutuas, los actores coinciden en parte por lo que en ellas, y este es un aspecto que les favorece (costes de agencia inexistentes entre clientes y propietarios), sólo pueden darse conflictos relevantes entre directivos y clientes/propietarios. Lo que sucede es que es precisamente en ellos donde las mutuas ofrecen a sus propietarios una menor protección frente a eventuales conductas incorrectas de los directivos. Son estas, típicamente, la falta de moderación en sus percepciones económicas, la elusión de responsabilidades o la acumulación en la entidad de excedentes más allá de lo que la prudencia financiera destinada a proteger las bonificaciones, la rentabilidad de los fondos (Vida), la calidad y cantidad de los servicios y la pervivencia de la institución, (que son los componentes del “beneficio” del mutualista) aconsejan.

Las mutuas no se ven sometidas a las presiones del mercado, no emiten títulos, a las juntas anuales se les da la publicidad que exigen las leyes pero no suelen contar con una gran asistencia ni es fácil que grupos de mutualistas (sobre todo en las de mayor tamaño) aúnen opiniones previamente para expresarlas en esos foros. En cuanto a la información, en el mejor de los casos, cuando la dirección de la mutua facilita datos suficientes sobre la marcha de la entidad, los mutualistas no suelen poseer conocimientos financieros suficientes para valorarla, y los analistas, por los motivos señalados, no se ocupan de instituciones que “no están en el mercado”.

Para paliar la menor eficiencia en la resolución de estos conflictos y que las posibles tensiones (dificiles de concretar como se ha visto) no se produzcan, es necesaria una especial actitud de responsabilidad por parte de todos los niveles de dirección, casi una "religión", como ha señalado un alto directivo del seguro español, en la que se combinen la percepción de que se administran recursos ajenos, de terceros que son propietarios y clientes a la vez, que tienen pocas posibilidades de control – por lo que la responsabilidad se acentúa – ; que la entidad tiene un objetivo de supervivencia para seguir garantizando el beneficio de los propietarios por la vía de las bonificaciones y los servicios prestados con calidad; la actitud generosa hacia la empresa y hacia la sociedad, especialmente cuando esta se beneficia de alguno de los objetivos de la institución; y la austeridad (contrapartida de decisiones de retribución justas para empleados y directivos) personal y en las decisiones de gasto vinculadas a las operaciones de la empresa.

En ocasiones, este conjunto de elementos culturales nacen de la actitud, ejemplo y labor docente en su ejercicio profesional de una persona, o de una generación de personas que comparten unos ideales, pero, incluso en estos casos, es conveniente la elaboración de un documento de buen gobierno que señale a las diferentes generaciones, y ubicaciones geográficas de la mutua y sus filiales, un modo de comportamiento y apoye – garantizarlo es difícil – su continuidad.

Es esta cultura un elemento de seguridad para los mutualistas, que aporta la necesaria fe en el sistema y en su adecuado funcionamiento, contribuye a la reducción o eliminación de conflictos y, al final, a la prosperidad de la institución.

LOS PROCESOS DE DESMUTUALIZACIÓN

Con este panorama, resulta necesario aproximarse a las razones que han llevado en Estados Unidos a instituciones tan relevantes como Equitable Life (1992), First Allamerica Financial Life (1995) o MONY Life (1998), y en el Reino Unido a Abbey National (1989), Scottish Mutual (1992), Scottish Equitable (1993), Scottish Amicable (1997), Norwich Union (1997), Halifax (1997), NPI (1998), a cambiar su régimen jurídico. Hay que tener en cuenta que en Alemania no parece existir interés por este proceso, y no se ha anunciado ninguno, y en Francia, donde es cierto que la ley prohíbe la transferencia de activos desde una mutua a una sociedad anónima, tampoco se han hecho patentes deseos de cambio en las mutualidades.

La desmutualización es un cambio por el que una mutua de seguros se convierte en una sociedad por acciones. Para los mutualistas esto significa cambiar el contenido de sus intereses en la institución: desde los propios de su calidad de miembros y asegurados (podrán después del proceso dejar de tener esa condición) al derecho a recibir pagos en dinero o participaciones (en los países donde la legislación lo permite) y, a veces, a cambio de nada cuando la prestación original (por ejemplo la cobertura de un riesgo) ya se ha hecho efectiva.

Lo que recibe el mutualista debe ser justo. Se determina de acuerdo con lo previsto en la legislación local, en los estatutos de la propia mutua o por procedimientos que se pactan durante el proceso de desmutualización. Con frecuencia, el proceso debe ser supervisado por un actuario independiente y aprobado por las autoridades de control.

En el intento de la Unión Europea de crear un marco jurídico común para las mutuas, precisamente uno de los aspectos más controvertidos es el del reparto de los fondos en caso de liquidación: las dos posiciones son la de los que se inclinan por que sean los mutualistas los que decidan libremente el destino de los mismos; y la de los que entienden que se trata de un patrimonio creado por varias generaciones, y por personas que ya no están presentes, por lo que, en una idea quizá algo forzada, piensan que esos activos deben pasar a otra mutualidad o a una institución que tenga por finalidad la ayuda y fomento de las mutualidades. Esta opinión pretende impedir los efectos menos favorables de los procesos de desmutualización de los años noventa en el Reino Unido, donde el 30 por ciento del mercado de seguros de Vida y el 75 por ciento de los bancos mutualistas cambiaron de forma para luego, muchos de ellos, ser comprados o desaparecer. Y esto salpicado de casos en que se ha producido un injustificado lucro de los gestores (Boada Bravo, J.).

Existen dos tipos de procesos: el normal, por acuerdo unánime de los mutualistas, y el "hostil", donde los intereses de corto plazo de un grupo de mutualistas se opone al de la defensa de su pervivencia por los gestores y otro sector de miembros. En el Reino Unido ha sido más frecuente, como causa, el deseo de acceso a la propiedad de los atractivos, y con frecuencia cuantiosos, fondos mutuales. En los Estados Unidos este interés se ha combinado con el de acceder al mercado de capitales.

El valor del fondo mutual es, en todo caso determinante. Existen casos en que es su reducida cuantía la que estimula a los mutualistas, o a las autoridades de control, a iniciar la desmutualización cuando no existen otras posibilidades razonables de supervivencia.

Las principales razones para las desmutualizaciones son tres, dos de ellas vinculadas al exceso o defecto de los recursos propios (fondo mutual), y una tercera que se relaciona con la dificultad de las mutuas para llevar a cabo alianzas nacionales o internacionales.

En el primer caso, un elevado valor de los fondos propios y del margen de solvencia (respecto al legalmente exigible) – que se han considerado siempre, ambos, como garantía de pervivencia de la institución – pueden, en los casos en que la legislación lo permite, provocar ambiciones de algunos actores sobre la posibilidad de recibir reembolsos en dinero o en participaciones, incluso en las dos formas. Estos actores son, por un lado, mutualistas que, de forma espontánea o inducida por analistas o asociaciones de mutualistas, piensan que están perdiendo oportunidades financieras entre los fondos de la mutua de la que son propietarios; y, por otro lado, los llamados "carpetbaggers", o cazadores de primas, que se incorporan a la mutua, y promueven muy activamente el cambio de estatus, esperando recibir los beneficios resultantes de ese proceso. Parece sin embargo que los administradores de las mutuas deben tener siempre la capacidad y los argumentos suficientes para justificar las razones de esos excedentes: previsiones de ciclos económicos menos favorables, planes de expansión, etc. Y, desde luego, es seguro que disponen de mecanismos para reducirlos hasta los niveles razonables del modo más justo y acorde a los estatutos de la mutua: mediante bonificaciones de precios, incremento de servicios y de su calidad, de la rentabilidad de los fondos administrados e, incluso, el sistema estatutario de la distribución extraordinaria de activos aprobada en una junta general.

Pero es precisamente en muchas, si no la mayoría de las desmutualizaciones que se han llevado a la práctica, donde los gestores juegan un importante papel de impulso (por acción o aprobación) del proceso. ¿Por qué lo hacen si claramente disponen en las mutuas de un mayor margen de maniobra en su gestión? En ocasiones porque se sienten discriminados en su retribución al no tener acceso al sistema de “stock options”. No pareciera ser razón suficiente puesto que existen, también para las mutuas, otros procedimientos de premios variables vinculados a los resultados de la gestión. Incluso la propia política general de sueldos y otras compensaciones de todos los empleados de la entidad está en sus manos, por lo que una adecuada gestión, con asignaciones en línea con el mercado, puede ser decidida por ellos, de modo que en ningún caso haría necesario el cambio de estructura. Sin embargo, la realidad confirma que el interés económico y la “moda”, asociada a un alto estatus gerencial (algo pasada por los abusos cometidos), de las “stocks options”, está entre los catalizadores conocidos de algunos procesos de desmutualización.

El segundo caso es el opuesto, el de la insuficiencia de fondos propios puesta de manifiesto en la valoración del margen de solvencia, descompensación con el crecimiento de su negocio o de las inversiones (y su rentabilidad) necesarias para garantizar el cumplimiento de sus obligaciones derivadas de la cartera de productos. En este caso, las mutuas pueden acudir, normalmente con algunas limitaciones o controles, estatutarios o impuestos por la legislación local, a sistemas tradicionales como notas de préstamo subordinadas (para proteger a los mutualistas) destinadas a sostener las operaciones de negocio o a reponer de forma estable el margen de solvencia; y bonos, menos interesantes porque aunque aumentan la liquidez, no mejoran la situación del margen de solvencia. Y existen también los procedimientos extraordinarios, algunos previstos de forma específica en cada legislación local, pero entre los que es más conocida y habitual la derrama de fondos a los mutualistas bajo la forma de primas adicionales. Si todos estos mecanismos no pueden llevarse a la práctica o no son suficientes, se produce la desmutualización.

Un tercer grupo de razones está vinculado con el deseo de acceder a fusiones o a la creación de grupos económicos mediante alianzas. Aquí se trata de valorar dos fenómenos “externos” a la mutua: la creciente competitividad entre operadores y la tendencia a la consolidación de los mercados con menor número de entidades de mayor tamaño y, sobre todo, de las adquisiciones. Este último parece un argumento poco consistente puesto que las mutuas están especialmente protegidas frente a adquisiciones no deseadas (sería requisito previo la desmutualización y hemos visto que no es un proceso sencillo ni rápido, casi imposible en una versión espontánea “pura”). Y respecto a las deseadas, con otras entidades similares o para acceder a alianzas con otras sociedades o grupos económicos, nada parece impedirselo: una mutua no puede ser filial de una corporación, pero sí al contrario, y este ha sido el sistema utilizado en ocasiones (MAPFRE Mutualidad en España, la entidad líder y de mayor volumen económico, a través de sus filiales) para llevar a cabo acuerdos de colaboración local o para estar presentes juntos en mercados internacionales.

Se ha manejado también en las desmutualizaciones el argumento de la creciente competitividad en todos los mercados concretado en: cambios en las preferencias de consumidores que anteponen la inversión rentable a corto al ahorro (nos situamos en el recientemente desaparecido ciclo económico de bonanza con tasas de inflación y de interés bajas, tras las subidas de los años ochenta, y retornos extraordinarios de la renta variable, que terminó como es conocido) que queda de manifiesto en el crecimiento del volumen de negocio de los fondos de inversión; avances de la medicina y disminución del índice de natalidad que hacen patente la posibilidad de las personas de “sobrevivir a sus ahorros” impulsándolas a otro tipo de demanda; de interés por los modelos de pensiones que requieren un alto grado de preparación y de capacidad financiera para la administración de esos riesgos. También se ha mencionado la aparición de las nuevas tecnologías y la necesidad de su utilización exhaustiva para la gestión de las entidades y la posibilidad de prestar servicios con excelencia a los clientes.

Todas estas reflexiones acerca de la competitividad, algunas discutibles, parecen traídas a la fuerza a la discusión sobre la desmutualización. Ninguno de los argumentos es ajeno a la vida de cualquiera de los operadores del mercado asegurador y para ninguna mutualidad resulta evidente que el cambio de forma societaria los resuelva mejor.

Por último, existe un argumento a favor de la desmutualización, que sí parece condicionante de este proceso, y es el cambio cultural. Se han descrito distintos aspectos de la cultura mutualista en sus proyecciones interna (asegurados/clientes y empleados y directivos) y externa (aportación social) y se ha visto que, dada la menor eficiencia de las mutuas para resolver de forma justa conflictos de intereses entre propietarios y directivos, existe un elemento cultural de confianza y una motivación que va algo más allá de los intercambios económicos sin el cual no se entiende, y seguramente no es posible, la continuidad en el tiempo, cumpliendo sus objetivos, de la institución. En ausencia de estos elementos, por desaparición o por desviación estimulada por intereses distintos a los originales (no puede olvidarse que el acto de la fundación de la mutua aunando voluntades en un momento y para un fin es, cuando menos, altamente simbólico), y no habiendo, o no sintiéndose capaces los gestores de recomponerlos, la desmutualización puede ser el único camino. Se trataría de ser consecuente con una situación de hecho: si no se dan los requisitos para que la mutua continúe, inténtese mantener el patrimonio acumulado, y los objetivos posibles, desde una configuración societaria menos “exigente” en términos culturales.

CONSECUENCIAS DE LOS PROCESOS DE DESMUTUALIZACIÓN

Algunos analistas del sector asegurador afirman que es inevitable una nueva ola de desmutualizaciones y una pérdida de cuota de mercado de las mutuas en los próximos años. En primer lugar es importante recordar que hay países, hemos visto a Alemania y Francia, y algo semejante podría decirse de España e Italia, donde no hay signos de que esto vaya a ser así. Y por otro lado, la historia reciente muestra momentos en que los cambios se han producido en los dos sentidos: a comienzos del siglo XX un escándalo en el sector asegurador norteamericano provocó una ola de transformaciones en mutuas de sociedades anónimas aseguradoras.

Intentando valorar lo que ha sucedido realmente, en la práctica, después de los procesos de desmutualización, ACME ha publicado el estudio citado donde analiza los resultados de gestión de 95 aseguradoras de 11 países occidentales en el periodo 1995-1999 para buscar datos comparables y valorar la eficiencia de ambas formas de empresa: ¿cómo han sido los resultados de las mutuas comparados con los de las sociedades anónimas? ¿cuán eficientes son las mutuas analizando varios indicadores de costes? y ¿qué resultados han obtenido las mutuas en la gestión de los activos de sus miembros/clientes?

Con las dificultades señaladas para la comparación de datos, especialmente entre empresas de distintos países, y utilizando los informes de gestión que ellas mismas han publicado. Sus conclusiones son que la afirmación de que las mutuas son menos eficientes que las sociedades anónimas en términos de crecimiento del negocio, costes o gestión financiera no son confirmadas por un estudio empírico. En el caso de la entidad Trygg-Hansa, que se estudia con especial detalle, la conclusión es que la decisión de desmutualizar se basó en aspectos ideológicos y de política de gestión y no en lo que sus datos presentaban. El estudio muestra que las mutuas han sido tan creativas e innovadoras en desarrollo de productos y han utilizado las mismas herramientas tecnológicas que las sociedades anónimas, mejorando la actividad de estas en campos como el tratamiento del cliente, prevención, rehabilitación e inversión en materias vinculadas a la responsabilidad social.

Swiss Re coincide en el constante cambio de circunstancias en los mercados favoreciendo el proceso en uno u otro sentido y señala (1999) que: si las acciones pierden interés como elemento de retribución de los directivos (lo que efectivamente ha sucedido por los abusos cometidos); si una desmutualización anunciada se extingue a lo largo de su demorado proceso de transformación por oposición de mutualistas, o de las autoridades de control; si los directivos toman conciencia del desgaste y el inevitable abandono de la gestión diaria de la entidad que se produce durante el proceso; o si las desmutualizaciones tienen efectos inesperados, como así ha sido en ocasiones, de fracaso en las adquisiciones previstas o, incluso, de adquisición de la propia entidad, la moda puede detenerse.

Es posible que bastaran algunos cambios en las legislaciones de forma que se facilitaran a las mutuas nuevas formas de acceso a capitales, equiparadas a las de las sociedades, para que la polémica desapareciera.

Porque lo que está claro es que vivimos en un mundo donde se apunta a las empresas en cuestiones como la responsabilidad social, derechos humanos, compromiso con la comunidad, creación de empleo, respeto al medio ambiente, corrección de los elementos menos deseables del modelo capitalista, etc.. Llamamientos hechos por organizaciones internacionales, de consumidores, agrupaciones profesionales, políticas o sindicales, etc.. Y para este desafío sí que parece estar mejor preparada la configuración de las mutuas y las relaciones personales, basadas en una cultura común, de sus protagonistas.

ALGUNAS PROPUESTAS DE FUTURO

- 1ª. ¿Nuevas mutuas en el siglo XXI? ¿Por qué no? La forma jurídica de las mutuas está vinculada al seguro desde sus orígenes medievales y representa una fórmula genuina de declaración conjunta de voluntades empresariales, de beneficio común autolimitado y de reparto solidario del riesgo. Pero no es el seguro el único campo de actuación posible de estas instituciones.

Las catástrofes naturales de distintos tipos asolan periódicamente zonas del centro y sur del continente americano impidiendo la salida de la extrema pobreza y eliminando los tímidos avances, cuando estos existen. Las compañías de reaseguro internacionales, incluso después del uso de sus fórmulas de reparto del riesgo, están viendo seriamente comprometida (algunas ya han desaparecido) su viabilidad financiera. Ha quebrado el modelo de ciclos naturales en que sustentaban su actividad. Su única salida es la subida de los precios en todo el mundo para poder cubrir los riesgos. Ese incremento se traslada a las aseguradoras y a sus pólizas que alcanzan un precio inasequible a la mayor parte de la población de muchos países. ¿Por qué no constituir, bajo un sistema mutualista de ámbito nacional (no parece ser todavía el momento para la unión y fomento de intereses comunes de varios países en ese continente), una entidad de gestión privada de fondos que tengan su origen en un pequeño porcentaje de las primas de todos los seguros del país (sistema español del Consorcio de Compensación de Seguros) al que se sumen contribuciones de instituciones públicas y privadas? Esos fondos que, aisladamente, parecen insuficientes para remediar cualquier daño pueden llegar a suponer la reducción de la incertidumbre sobre eventuales ayudas internacionales, de cuantía incierta, y su utilización eficiente. Y, a medio plazo, podrían aportar la solución económica, o parte de ella, de este problema.

En una dimensión menor, hemos visto cómo en Europa – por qué no en América o Asia – nuevas mutuas pueden dar respuesta a problemas de carencia de infraestructuras urbanas como agua y saneamiento, electricidad, e incluso educación y salud.

Los más altos directivos de *La Caixa*, la tercera entidad financiera de España, promueven en estos días la constitución de una caja de ahorros en Chile que seguiría el modelo español y trataría de dar acceso al mercado financiero a los ciudadanos menos favorecidos (como se hizo en España unas décadas atrás). En ella podrían llegar a participar la Municipalidad de Santiago de Chile e instituciones como universidades, organismos empresariales, sindicatos o colegios profesionales. La figura jurídica sería una fundación y la gestión de la nueva entidad estaría en manos privadas que, con ánimo de lucro, trataría de ampliar su actividad, consolidar y hacer una institución de gran solvencia para todo el país. ¿Puede ser esta figura un elemento de impulso para el desarrollo económico y la salida de la pobreza de miles de familias en América Latina?

¿Es posible trasladar la forma mutualista a la iniciativa variada de las ONG's? Podría aportar elementos de sustento financiero y de gestión de sus importantes recursos, sobre todo humanos, haciéndolas más eficientes, más claras en su administración y en sus resultados y, de este modo, más atractivas a la colaboración de instituciones públicas y privadas y de personas individuales.

En todos estos casos, las mutuas, en especial las aseguradoras, que se ocupan de un negocio solidario por definición, pueden jugar un papel importante en un futuro donde se corrijan las deficiencias del sistema económico capitalista y se lleven a la práctica los objetivos constantemente enunciados para la mejora de la vida en todas las sociedades y de respeto al entorno natural que es apenas usufructo de las generaciones actuales.

2ª. Algunos aspectos en los que caben mejoras en las mutuas existentes:

- **Negocio.** Las mutuas funcionan en la práctica de sus operaciones como las sociedades anónimas, están sometidas a los mismos controles por parte de las autoridades y a idénticos requisitos de solvencia financiera.

Esto significa que las preguntas que deben hacerse los gestores (A.Valero, J.L. Lucas) sobre sus características actuales y las preguntas y elección sobre las futuras, no son distintas.

En este sentido, existen grandes posibilidades, y creo que es una vía “de negocio”, de que veamos en el futuro un tipo de empresa caracterizada no sólo por la tradicional “cobertura de riesgos” sino por la compleja prestación de un amplio grupo de servicios, también los aseguradores y financieros, destinados a personas/familias y a empresas/instituciones prestados por nuevos núcleos, dentro de las empresas, encargados de nuevas operaciones o acercados a sus destinatarios por medio de acuerdos de colaboración con terceros “especialistas”.

Quizá las mutuas deben explotar su tradición de servicio al mutualista propietario, que es una ventaja frente a gran parte de las sociedades anónimas, y, cambiando incluso la terminología tradicional, enfocar su actividad hacia la resolución de “problemas” de “clientes”.

- **Órganos de Dirección.** No todas las mutuas tienen un documento de buen gobierno que soporte y concrete el espíritu, la cultura o la “religión” en la que deben creer firmemente los directivos.

¿Cómo controlar su actuación impidiendo que el margen necesario para la gestión de la entidad no pueda llegar a abarcar aspectos de injustificado lucro personal – de límites peligrosamente difusos – directo o indirecto (intereses en empresas del entorno de las operaciones de la mutua).

Hemos visto que las posibilidades de seguimiento y fiscalización desde la junta general de mutualistas son escasas y, por otro lado, existen estudios recientes que aportan conclusiones pesimistas sobre la utilidad práctica de hacerlo a través del control del buen gobierno(Larcker, Tuna y Richardson) a la vista de instituciones envueltas en escándalos que, sin embargo, presentaban un alto grado de cumplimiento de principios “elementales” de esos códigos (Enron), y también lo contrario: empresas excelentes sin “indicadores” positivos (Dell, Wal-Mart o Southwest).

La solución sólo puede venir por un nuevo estilo en los documentos de buen gobierno y en mejoras en los procedimientos de actuación de los órganos de gobierno. Respecto a lo primero, siguen siendo importantes la mayor parte de las recomendaciones al uso pero la clave está en su definición concreta, sin margen para ambigüedades, fáciles de controlar.

Por ejemplo la posibilidad o no de trabajo de familiares de directivos y empleados en la institución; la limitación en los periodos de gestión en puestos de Consejo y en los de la alta dirección (presidentes o vicepresidentes, consejeros delegados, directores generales o cualesquiera otros cargos ejecutivos de ese nivel; la exigencia de declaraciones juradas anuales sobre ausencia de intereses, directos o indirectos, por sí mismos o por personas o entidades interpuestas, en clientes y proveedores de la entidad; las limitaciones al crecimiento de la masa salarial (total de retribuciones fijas y variables, ordinarias y extraordinarias) para toda la entidad o para grupos específicos como los directivos o la alta dirección utilizando referencias macroeconómicas (que son públicas y fácilmente accesibles) o secuencias históricas de resultados (negocio o beneficios) de la propia entidad; su aprobación por la junta general y otras sobre las que cualquier mutualista pueda (además de entender sin dificultad) pedir certificaciones en las juntas o en cualquier momento; las jubilaciones obligatorias (estatutarias o mediante documentos firmados por los altos directivos) distinguiendo las tareas ejecutivas de las de asesoramiento fijando pautas muy conservadoras, sobre todo en el segundo caso, para la retribución de esos cargos posteriores a la jubilación activa que deben ser más bien honoríficos y nunca equipararse a los valores que compensaban su trabajo diario ni facilitar, por ninguna vía, el enriquecimiento injustificado de esas personas.

- Órganos de Gobierno. Precisamente porque los intereses económicos de los mutualistas son limitados y no es posible el enriquecimiento personal por la vía de la participación en estas instituciones, una garantía de futuro podría ser la del establecimiento de normas estatutarias y de funcionamiento de las juntas generales, órgano de gobierno más importante de las mutualidades, que den a los mutualistas verdaderas posibilidades de tener "voz" además del voto al que tienen derecho.

Esa voz debe poder manifestarse de forma permanente y divulgarse entre los mutualistas como parte de los derechos de información, de forma que en la junta general se puedan conocer ya las aportaciones y sugerencias que se hayan realizado al gobierno de la entidad, su justificación y argumentos, y también los de la Dirección, sean estos a favor o en contra de lo propuesto.

Debe evitarse en todo caso la realidad, y también la sensación, de existencia de una casta dirigente endogámica que presta cuentas sólo formalmente y que tiene pocas posibilidades de ser llamada a explicar cuestiones de su responsabilidad o a ser justificadamente removida de sus posiciones.

Por otro lado, se debate de cara al nuevo estatuto europeo, la cuestión de los votos y, considerando inamovibles las vías de retribución a los mutualistas, que no pueden aceptar excepciones o desigualdades, si sería posible, en cambio, que se otorgasen más derechos de voto, en proporción a la aportación económica al fondo mutual que un miembro desee hacer, en la junta general. Esto quebraría el principio de estricta igualdad de los derechos y obligaciones de los mutualistas y facilitaría la influencia de grupos económicos, pero abriría una vía de financiación “interna” (que ya existe, pero que se haría más atractiva).

El peligro, así lo considero, sería la posibilidad de intervención y control de grupos políticos y las mayores facilidades para los que buscan, por la vía de una desmutualización forzada (y no equitativa en el resultado del procedimiento de reparto del fondo mutual) un retorno extraordinario de los fondos invertidos, la renuncia a los objetivos estatutarios de la institución y la desaparición de la misma.

- 3ª. A partir del momento en que se admite que las mutualidades posean participaciones en el capital de sociedades anónimas, los argumentos de naturaleza financiera para introducir cambios en la estructura jurídica o de operaciones de estas entidades, incluyendo su expansión y alianzas o acuerdos de colaboración con otras entidades, me parecen poco relevantes. Desde esas entidades, las mutuas pueden realizar las mismas operaciones que las sociedades anónimas aseguradoras y para velar por el que no quepan abusos de esa posición están las normas (por cierto cada vez más exigentes en términos de solvencia) que se aplican del mismo modo a sociedades anónimas y mutuas (una vez consolidadas las cuentas de la propia entidad y de sus filiales).
- 4ª. Los procesos de desmutualización son lentos y están permanentemente fiscalizados por las autoridades de control. Creo que esto no debe alterarse por dos razones:
 - la garantía del principio de reparto desinteresado y equitativo del activo neto entre los mutualistas después de garantizado el cumplimiento de todas sus obligaciones actuales y futuras (las provisiones constituidas debieran permanecer de algún modo vinculadas a esa “cola” de compromisos que se mantienen en vigor, algunos de los cuales pueden ser de muy largo plazo).
 - la convicción de que esa es la voluntad de los mutualistas y que la decisión adoptada responda sin fisuras a esta sin dejar lagunas (el tiempo facilita las opciones de control del proceso) que puedan ser aprovechadas para quebrar el anterior principio igualitario.
- 5ª. No me parece que quepan fórmulas de distribución de los activos de una mutualidad (remanente después de garantizado el cumplimiento de todo tipo de obligaciones: con asegurados, otros clientes y proveedores, laborales, fiscales, etc.) que limiten la voluntad de los mutualistas e impidan su libre decisión sobre el destino a dar a esos fondos, sea su patrimonio personal (para constituir una sociedad anónima que continúe la actividad de negocio de la mutua, o no) o para destinarlo a otro fin.

En todo caso, me parece que la decisión debe ser adoptada siempre por unanimidad de los mutualistas o, al menos, por mayorías muy claras, es decir, altamente cualificadas (no menos de dos tercios).

El hecho de que la propiedad de las mutuas esté muy dispersa (no es infrecuente que tengan millones de miembros) no significa que existan derechos de los poderes públicos sobre ellos excepto los previstos en las leyes para la apropiación de recursos privados por entidades públicas, limitados a esos casos y con las mismas garantías que, al final, no dejan de contemplar al mutualista individualmente, con su inalienable derecho a su participación en el patrimonio de la mutua.

En el caso español de las mutuas patronales que administran fondos públicos (contribuciones de los trabajadores al sistema de seguridad social) con sistemas de gestión privada, y precisamente por esto, y por los exigentes requisitos de administración austera y los controles para que no existan excesos, esos fondos sólo pasan a ser “totalmente” públicos, o, dicho de otro modo, escapan a las decisiones de administración de la mutua patronal, cuando se han convertido en excedentes (beneficios posteriores a la reinversión autorizada) y se integran en el patrimonio de la seguridad social del Estado.

Los poderes públicos, en la medida de su capacidad para decidir sobre esos fondos, pueden elegir entonces (no antes puesto que sería una forma de apropiación no legítima) el destino de los mismos. Sin embargo, parece cada vez más imprudente cualquier asignación que no sea la garantía de las variadas y cuantiosas obligaciones contraídas, en contraprestación a esos fondos (obligatoriamente recaudados entre las retribuciones económicas de los trabajadores) por el sistema de seguridad social.

ANEXO 1**ALGUNAS CARACTERÍSTICAS DEL MODELO MUTUALISTA**

1. La gestión de las mutuas debe estar siempre orientada al mutualista y sirve a sus intereses como verdadero propietario de la institución que es. El grupo fundacional, que a menudo comparte una característica socio – profesional común, decide la especialización de la institución en un determinado negocio que responde “a medida” a los intereses de los fundadores *que nadie como ellos están en mejores condiciones para definir*. Así, como los gestores no deben estar preocupados por la distribución de dividendos a accionistas que aguardan el retorno de su inversión, pueden diseñar y vender productos adaptados a precios justos (“precio” del riesgo más los costes de gestión).
2. La presencia de los mutualistas como propietarios de la entidad suele tener un reflejo en la actuación del equipo de gestores, provocando en todos los niveles un sentimiento de responsabilidad sobre la administración de recursos ajenos de personas innominadas (casi siempre, también ellos mismos) ante las que hay que responder con eficiencia y honestidad. En algunos casos, esto aparece igualmente en otras instituciones afines como sindicatos o cooperativas.
3. Las decisiones de los gestores no están necesariamente limitadas a las que tengan sus efectos únicamente en el corto plazo, en especial las que buscan el máximo beneficio – hay mayor tensión en este sentido en las sociedades por acciones – y sin duda esta cuestión está determinada por la presencia reconocible de los mutualistas y de sus intereses, que son muy concretos, en vez del anonimato de accionistas individuales o agrupados, con derechos y poder de decisión diferentes. En las mutuas, el principio de tratamiento igual de todos sus miembros se respeta siempre, con independencia de que unos paguen más primas que otros por coberturas que, en esa proporción, también son diferentes.
4. La influencia del mutualista en la gestión de las entidades se llega a producir a veces mediante la participación directa en comités operativos (financieros o de desarrollo de productos) y siempre a través de su presencia en los consejos o asambleas generales. Las asambleas generales son el órgano ejecutivo supremo de las mutualidades. A diferencia de las que existen en las compañías por acciones no participa en ellas nadie que represente intereses que consistan en la mera acumulación de riqueza.
5. El beneficio pertenece en su totalidad a los clientes que son los propietarios / mutualistas y por eso nunca pueden ser calificadas como entidades sin ánimo de lucro. El matiz es que los excedentes son de y para los mutualistas en aplicación de lo que en algunos documentos se denomina principio de seguridad, garantía o solvencia.

6. Las mutuas tienen, básicamente, dos sistemas para cumplir su objetivo de ofrecer productos adaptados a un coste que llamamos “justo” (además del irrenunciable de su pervivencia, por supuesto activa, en estas tareas):

- en primer lugar los ingresos que obtienen: los lucros consecuencia de ser eficientes en lo que es su negocio; y los retornos de las inversiones financieras en las que aplican los fondos, el mutual y las primas que los mutualistas les entregan
- en segundo, las posibles contribuciones adicionales de los mutualistas.

En el primer caso, si la combinación de ambas fuentes de ingresos es muy favorable, se devolverá a los socios; si no lo es, por administración deficiente en la aceptación de riesgos o en los costes de gestión, por circunstancias de mercado o por catástrofes que no llegaran a cubrir los sistemas de reaseguro a los que tiene acceso la mutua, se solicitarían a los mutualistas esas aportaciones suplementarias.

El objetivo es que nunca se produzca una merma significativa de los recursos propios, del fondo mutual.

7. En la medida en que las mutuas suelen estar conformadas por una agrupación amplia de iniciativas empresariales que tienen una expectativa de beneficio propio pero, con frecuencia, también otra de aportación al bien común, aumenta en la organización el sentido de responsabilidad social que es consustancial a la actividad aseguradora en su objetivo de repartir y minimizar el riesgo.

Esto se concreta en programas e inversiones como las de prevención, gestión del riesgo o rehabilitación.

Y también en la participación y compromiso en el debate de cuestiones sociales como las pensiones y el futuro, etc. y en la búsqueda de sus soluciones. Se diría que el principio de solidaridad entre los mutualistas, que rige la institución, tiene también un reflejo en su presencia activa en la sociedad que acoge a la entidad y a sus miembros. Pueden considerarse como ejemplos de iniciativa basada en la solidaridad la reciente creación en Francia de la Mutuelle des Motards creada para hacer frente a la ausencia de cobertura o a los precios inalcanzables (ambas, ciertamente, decisión lícita de las aseguradoras) para los propietarios o usuarios de motocicletas; o la constituida en Gales en 2000 para prestar servicios de abastecimiento y saneamiento de aguas a más de tres millones de personas.

8. Pero además del aspecto citado – responsabilidad social – por el que la acción de las mutuas trasciende, en sentido positivo, al medio político en el que desarrollan su actividad, también hay otro efecto “político” inverso.

La participación de un número significativo de ciudadanos en la iniciativa mutualista hace que la institución influya de algún modo, o que sus intereses, que son los de muchos, sean considerados en las decisiones que toma la comunidad. Un ejemplo de esto es el desarrollo de la villa de Niort, en Francia, donde se produce la concentración de las sedes de algunas de las mayores mutuas aseguradoras francesas. La ciudad se ha desarrollado en campos como el urbanismo, la formación media y universitaria o el ocio, en función de las necesidades de esas empresas que, a su vez, han contribuido al pleno empleo y al rejuvenecimiento de la población de la zona.

Elevando la visión, también es ilustrativo lo que sucede en Alemania donde las mutuas ejercen una gran influencia en un medio muy competitivo. Sólo así se entiende que 330, algunas de dimensión reducida, de las alrededor de 700 aseguradoras alemanas sean mutuas y que representen el 25 por ciento de las primas del mercado, manteniendo desde 1996 una cuota estable mientras que en las otras formas societarias se han venido produciendo incrementos y reducciones.

ANEXO 2

(datos en miles de euros)

RANKING DE MUTUAS POR PRIMAS FACTURADAS EN 2003	
1 MAPFRE Mutualidad	1.858.474
2 Mutua Madrileña Automovilista	816.743
3 FIATC	395.224
4 Pelayo	365.794
5 Mutua General de Seguros	206.028
6 PSN-AMA	171.865
7 MAPFRE Agropecuaria	141.072
8 Agrupación Mutua	113.131
9 ASEMAS	106.280
10 MUSAAT	99.827
11 Mutua Valenciana Automovilista	91.947
12 MMT Seguros	81.971
13 Euromutua	72.789
14 MUTRAL	46.070
15 Previsión Sanitaria Nacional	39.521
16 Agromutua MAVDA	38.563
17 Mutua Tinerfeña de Seguros	37.539
18 Mutua de Propietarios	35.087
19 MUSSAP	33.863
20 Mutualidad Seg. Panad. Valencia	29.567
21 Mutualidad de Levante	22.863
22 Mutua de Riesgo Marítimo	12.880
23 Mutua Seg. Armad. Buques Pesca	12.003
24 UMAS	11.262
25 Mutua de Pamplona	8.901
26 Mutua Catalana de Seguros	6.362
27 Seguros Mutuos Marítimos de Vigo	4.642
28 Mutuasport	2.243
29 Mutua Segorbina de Seguros	2.219
30 Pakea Mutualidad	541
31 Mutua de Lunas y Cristales	74

RANKING DE MUTUAS EN VIDA EN 2003	
Mutua Madrileña Automovilista	55.317
Mutua General de Seguros	55.306
Agrupación Mutua	39.622
Previsión Sanitaria Nacional	38.397
FIATC	19.070
Euromutua	7.269
Pelayo	2.283
Agrupación Mutua	183

ANEXO 2 (continuación)

MUTUAS EN LA UNIÓN EUROPEA		
Millones del euro 2000	Compañías y Mutuas	
	Renta Superior	Número de Compañías
Austria *	11.676	56
Bélgica	20.030	207
Dinamarca *	9.423	199
Finlandia *	5.222	45
Francia	130.466	527
Alemania	134.335	769
Grecia	2.573	110
Países Bajos *	41.046	1.302
Irlanda *	9.967	85
Italia (2001) *	82.401	247
Luxemburgo	6.861	93
Portugal	7.064	88
España (2001) *	42.037	339
Suecia *	10.928	175
Reino Unido *	247.658	822
Total	745.759	5.084

Fuente:

* = AISAM Contacto.

Resto = CEA, excepto Francia (FFSA/CNA).

ANEXO 2 (continuación)

Millones de euros

EUROPA

Ranking de grupos aseguradores por volumen de primas brutas*. Año 2003

Nº	GRUPO	País	Vida		No Vida		Total		% Δ	Resultado	Total Ranking 2002
			2002	2003	2002	2003	2002	2003			
1	AXA (1)	fr	48.080	46.299	21.841	21.158	69.723	67.306	-3	1.005	1
2	ALLIANZ	de	20.611	20.678	42.542	42.709	63.153	63.387	0	1.616	2
3	GENERALI	it	29.125	31.435	17.769	18.168	46.894	49.603	6	1.015	4
4	ING (2)	nl	44.367	38.231	7.917	7.286	52.284	45.519	-13	4.043	3
5	AVIVA	uk	29.095	27.956	16.792	15.000	45.887	42.957	-6	1.369	5
6	ZURICH	ch	10.798	10.374	31.458	31.842	43.751	42.215	-4	1.862	6
7	WINTERTHUR	ch	12.973	11.369	12.545	10.671	25.517	22.040	-14	1.141	8
8	FORTIS (3)	be,nl	9.754	9.531	11.859	11.286	21.613	20.817	-4	898	10
9	PRUDENTIAL	uk	26.517	19.887	523	-	27.040	19.887	-26	300	7
10	AEGON	nl	17.741	16.209	3.615	3.259	21.356	19.468	-9	1.793	11
11	CNP	fr	16.887	17.807	1.492	1.656	18.379	19.464	6	583	12
12	ROYAL & SUNALLIANCE	uk	3.641	2.279	19.024	14.328	22.666	16.607	-27	-551	9
13	ERGO	de	6.443	6.955	8.332	8.611	14.775	15.566	5	-1.431	14
14	HDI (4)	de	3.218	n.d.	11.796	n.d.	15.014	n.d.	n.d.	n.d.	15
15	CRÉDIT AGRICOLE (5)	fr	9.501	12.739	801	1.073	10.302	13.812	34	1.963	18
16	STANDARD LIFE	uk	18.272	13.738	-	-	18.272	13.738	-25	1.739	13
17	GROUPAMA	fr	3.600	3.982	8.333	8.763	11.933	12.745	7	155	17
18	SWISS LIFE	ch	10.017	9.489	731	633	10.748	10.122	-6	153	16
19	FONDIARIA-SAI	it	2.017	2.412	6.555	6.802	8.572	9.213	7	217	-
20	BNP-PARIBAS (6)	fr	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	8.192	9.023	10	1.658	21
21	LEGAL AND GENERAL	uk	7.642	7.445	522	608	8.164	8.052	-1	533	22
22	MAPFRE	es	2.446	1.877	5.296	5.713	7.742	7.589	-2	446	23
23	R+V	de	3.414	n.d.	3.287	n.d.	6.700	7.200	7	44	25
24	SKANDIA	se	9.757	7.088	49	53	9.807	7.141	-27	136	20
25	SOCIÉTÉ GÉNÉRALE (7)	fr	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	5.398	6.524	21	45	27

Fuente: FUNDACIÓN MAPFRE ESTUDIOS. Elaboración propia a partir de los informes anuales de los grupos aseguradores

* Primas brutas según criterio de normas contables internacionales

(1) Total primas después de eliminaciones intragrupo

(2) Balance y Cuenta de Resultados de las operaciones de banca y seguros

(3) Balance y Cuenta de Resultados de las Operaciones de Seguros

(4) Por falta de datos se clasifica a HDI en el puesto que ocuparía con el volumen de primas de 2002

(5) PREDICA Y PACIFICA

(6) NATIO-VIE, NATIO ASSURANCE Y CARDIF. Datos de primas Vida y No vida obtenidos de información no contable (primas netas)

(7) En "Resultado" figura el margen bruto de las actividades de seguros (resultado técnico)

BIBLIOGRAFÍA

1. **AISAM (Association International des Sociétés d'Assurance Mutuelle)**: "Glossary". Pochon-Jent., Berne, 1976.
2. **Michael C. Jensen y William H. Meckling**: "Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics* 3: 305 – 60. Octubre de 1976.
3. **Hernando de Larramendi, Ignacio**: " El futuro de las mutuas de seguro en España ", Riesgo, November 1984.
4. **Valero, A. y Lucas, J.L.**: "Política de Empresa. El gobierno de la empresa de negocios". EUNSA. Pamplona, 1991.
5. **Mills, Martin**: "Consolidation in The UK Life Insurance Industry". *Moody's Special Comment*. Londres. Junio de 1997.
6. **Hughes, Tom E.**; "Mutual Insurance Companies – An alternative Approach". *The Financial Reporter*, Diciembre de 1997.
7. **Tierney, Thomas R.**: "Watch out for Mutual Holding Companies". *Contingencias*. Massachussets, 1998.
8. **Conning &Company**: "Mutual Companies. A Vanishing Breed" 1998.
9. **Michael C. Jensen**: "Foundations of Organizational Strategy". Cambridge: Harvard University Press, 1998.
10. **Wortman, John J.**: "A capital question". *Best Review*, Marzo de 1998.
11. **Bowers, Barbara**: "Let's Help Make a Deal". *Best Review*, Marzo de 1998.
12. **Lombardi, Mike**: "Demutualization: Actuaries Play Key Roles". *Canadian Institute of Actuaries*. Ottawa. Junio de 1998.
13. **Sigma Swiss Re**: "Are mutual insurers an endangered species?". 1999.
14. **Swiss Re**: " Les sociétés d'assurance mutuelle: fausse " chronique d'une mort annoncée ", Zurich, *Sigma*, 4/99, 1999.
15. **Andrieu Claire & Favre Delphine**: " Sociétés anonymes et mutuelles d'assurance: intérêt et inconvénient des deux structures juridiques ", Université Paris I, DESS Assurances, 2001.

16. **Ángel Martínez Miguel, Albarran Irene, Camino David:** “ Executive management in insurance entities: A comparative study of mutual companies and joint-stock companies in Spain with a view to the 21st century market”, The Geneva Papers on Risk and Insurance, vol. 26 April 2001.
17. **ACME (Association of European Cooperative and Mutual Insurers):** “Valuing Our Mutuality”. Bowdon, UK Junio de 2001.
18. **Spickerhoff Kai LL.M:** “ Corporate Governance in mutual insurance companies and in groups of mutuals ”, 19 June 2002.
19. **AISAM (Association International des Sociétés d’Assurance Mutuelle):** “Basic Research into demutualization in Europe and worldwide: Current situation; search for alternatives”. Draft study dated 20 September 2002.
20. **Viswanathan, Krupa S. y Cummins, J:** “Ownership Structure Changes in the insurance Industry: An analisis of Demutualization”. The Journal of Risk and Insurance, 2003, Vol. 70, nº 3, 401-437.
21. **Boada Bravo, J:** “El Estatuto de la Mutualidad Europea”. Aseguranza. Enero de 2004.
22. **Larker, D., Tuna, I, y Richardson, S:** “Does Corporate Governance Really Matter?” Expansión. Octubre de 2004. Más información en www.wharton.universia.net.